

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finanční situace podniku AUTO Heller, s.r.o.
Evaluation of the Financial Situation in the Firm AUTO Heller, Ltd.

Student:

Marek Mattivi

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dita Skopalová, Ph.D.

Ostrava 2014

Zadání bakalářské práce

Student: **Marek Mattivi**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Specializace: 00 Ekonomika podniku
Téma: **Hodnocení finanční situace firmy AUTO HELLER, s.r.o.**
Evaluation of the Financial Situation of the Firm AUTO HELLER, Ltd.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika podniku Auto Heller s.r.o.
 4. Aplikace vybraných metod v podniku Auto Heller s.r.o.
 5. Návrh a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5.
RUČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dita Skopalová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.“

V Ostravě dne 5.5.2015

Matěj Malina

jméno a příjmení studenta

Poděkování

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce Ing. Ditě Skopalové, Ph.D., za její rady a připomínky, kterými mě v průběhu zpracování bakalářské práce usměřňovala. Současně děkuji jednatelce společnosti AUTO Heller Ing. Ivetě Hellerové za vstřícnost a ochotu.

Obsah

1	Úvod	1
2	Teoretická východiska finanční analýzy	2
2.1	Uživatelé finanční analýzy a jejich informační potřeby	3
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.2.1	Rozvaha	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztrát	9
2.2.3	Přehled o peněžních tocích (Cash flow)	11
2.3	Horizontální analýza	13
2.4	Vertikální analýza	13
2.5	Analýza poměrových ukazatelů	14
2.5.1	Ukazatele likvidity	15
2.5.2	Ukazatele rentability	16
2.5.3	Ukazatele zadluženosti	18
2.5.4	Ukazatele aktivity	19
2.5.5	Ukazatele tržní hodnoty	20
2.6	Pyramidové modely	21
2.6.1	Du-Pontův rozklad ROE	22
2.7	Bonitní a bankrotní modely	22
2.7.1	Kralickův rychlý test	23
2.7.2	Index bonity	23
2.7.3	Altmanův index (Z-skóre)	24
3	Charakteristika podniku AUTO Heller s.r.o.	26
3.1	Organizační schéma – AUTO Heller s.r.o.	27
4	Aplikace vybraných metod v podniku AUTO Heller s.r.o.	28
4.1	Analýza rozvahy	28
4.1.1	Vertikální analýza rozvahy	28

4.1.2	Horizontální analýza rozvahy.....	29
4.2	Analýza výkazu zisku a ztrát	30
4.2.1	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	30
4.2.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	31
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	31
4.3.1	Ukazatele likvidity	31
4.3.2	Ukazatele rentability	32
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	34
4.3.4	Ukazatele aktivity.....	35
4.3.5	Ukazatele produktivity práce.....	36
4.4	Pyramidový model.....	37
4.4.1	Du-pont rozklad ROE.....	37
4.5	Predikční modely	38
4.5.1	Index bonity.....	38
4.5.2	Index IN.....	39
4.5.3	Tafflerův model.....	40
4.5.4	Grünvaldův index	41
4.5.5	Kralický Quick – test.....	42
4.6	EVA	43
4.7	SWOT analýza.....	44
5	Návrh a doporučení.....	45
6	Závěr	47
	Seznam použité literatury	48
	Seznam použitých zkratk.....	50
	Seznam příloh.....	52

1 Úvod

Úspěch podniku závisí na schopnostech managementu a určené strategii podniku, avšak bez znalostí finanční situace podniku a především bez schopnosti rozpoznání příčin úspěchu a neúspěchu, ji lze jen stěží určit správně.

Finanční analýza, jinak řečeno zjištění finanční situace podniku, rozebírá vývoj výnosnosti, likvidity, stability a aktivity v běžném roce a porovnává s rokem předchozím. V širším pojetí předpovídá o budoucím vývoji podnikových financí a tím ovlivňuje investiční a finanční rozhodování ve firmě. Finanční analýzu využívají nejen manažeři podniku, ale také investoři, obchodní zástupci, zaměstnanci apod., i proto se k finanční analýze přistupuje velice zodpovědně.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku AUTO Heller s.r.o. v letech 2007-2012. Pro zpracování finanční analýzy byly použity cenné informace, uvedené v interních výkazech firmy (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash-flow) za sledované období.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část, součástí je i popis podniku AUTO Heller. Při zpracování teoretické části je využívána převážně odborná literatura dané problematiky, která vedla k popisu a vysvětlení jednotlivých metod hodnocení finanční situace podniku.

Následná praktická část je zpracována z účetních závěrek ve sledovaném období od roku 2007 až do konce roku 2012. Praktická část je rozdělena na tři kapitoly, a to na vertikální a horizontální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely. Dále je zpracována SWOT analýza, sloužící ke stanovení silných a slabých stránek podniku a také napomáhá k upozornění na příležitosti a hrozby, které mohou následovat v dalších letech.

Závěr bakalářské práce obsahuje doporučení, ve kterém jsou zhodnoceny výsledky provedené finanční analýzy a navrženy změny, které by vedly k zlepšení finanční situace společnosti AUTO Heller s.r.o.

2 Teoretická východiska finanční analýzy

Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. Podle dostupných materiálů pocházejí základy moderních metod finanční analýzy ze Spojených států amerických, kde bylo napsáno nejvíce teoretických prací, došla zde nejdále i praktická aplikace jednotlivých metod. [11], [10]

Samotný pojem „finanční analýza“ pochází z angličtiny, zatímco v kontinentální Evropě, zejména v německy mluvících zemích, se setkáváme s pojmem „bilanční analýza“ nebo dokonce „bilanční kritika“. V české odborné literatuře byl zpočátku pojem „finanční analýza“ převzatý z němčiny. V letech po druhé světové válce, zejména po roce 1989, byl tento pojem vytlačen angloamerickou finanční analýzou. [10]

Finanční analýza je oblast, která se používá pro významné součásti soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku, které následně propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení.

Účetnictví poskytuje finančnímu manažerovi údaje momentálního typu v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu (např. rozvaha), resp. tokových veličin za určité období (např. výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích). Nutno říci, že jednotlivě mají omezenou vypovídací schopnost. [4]

Finanční analýza představuje zhodnocení minulosti i současnosti, doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Cílem je poznat finanční zdraví podniku a identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům. Dále se poukazuje na silné stránky, jež mohou přinést vhodné příležitosti. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finanční perspektivy podniku. [4]

Účelem finanční analýzy je především vyjádřit **komplexně** majetkovou a finanční situaci podniku. Následným krokem je zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu. Jelikož prvotním zájmem podniku a investorů bude, jak vysoká je výnosnost vloženého kapitálu a jak nízké je zadlužení podniku. Tito dva ukazatelé zvyšují **finanční důvěryhodnost** podniku z hlediska investorů a věřitelů, jeho spolehlivost a finanční stabilitu, dostatek vhodných a likvidačních prostředků, které umožňují operativnost a pružnost rozhodování. Na druhé straně např. nízká zadluženost může znamenat nedostatečné využití cizího kapitálu, tedy ne plně využitý podnikatelský potenciál.

Dalším požadavkem je **soustavnost** provádění finanční analýzy. Neměla by se provádět jen jednou do roka v souvislosti se zpracováním účetní závěrky a výroční zprávy, ale měla by se stát běžnou součástí řízení každého podniku. [4]

K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Schopnost **vytvářet zisk**, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství,
- Zajištění **platební schopnosti** podniku je sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti (a mnoho firem si to vyzkoušelo a vyzkouší) většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy. [11]

Dalším **cílem finanční analýzy** je poznat **finanční zdraví** firmy, **identifikovat slabé stránky**, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy, naopak dále stanovit její **silné stránky**, o které by se mohly v budoucnu opírat.

Postup, jakým lze tohoto cíle dosáhnout, lze charakterizovat jako:

- a) zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku,
- b) určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení,
- c) volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti, usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku. [10]

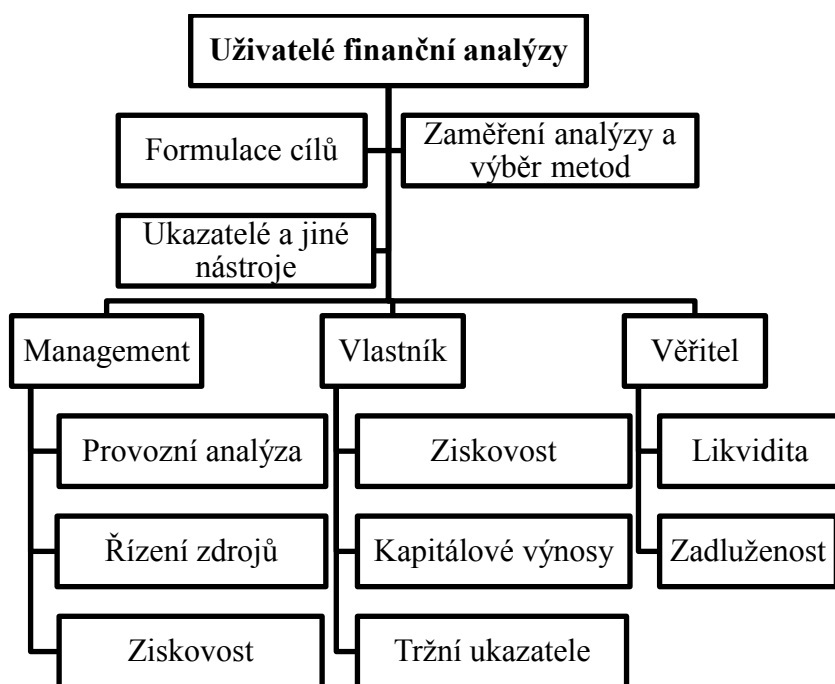
2.1 Uživatelé finanční analýzy a jejich informační potřeby

Informace, které se týkají finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy a s nimi je i spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Finanční analýzu podniku můžeme rozdělit do dvou oblastí na:

- **Externí finanční analýzu**, ta vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací,
- **Interní finanční analýzu**, která je synonymem pro rozbor hospodaření podniku. U tohoto druhu jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, tj. kromě informací z finančního účetnictví i údaje z účetnictví manažerského nebo vnitropodnikového (nákladového), z podnikových kalkulací, plánu, statistiky apod. [10]

Schéma č. 2.1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: Ručková (2011)

Investoři

Jsou primárními uživateli, mezi ně patří subjekty (akcionáři, společníci), které následně vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Hlavním cílem investorů je, že vložené prostředky se jim nejen vrátí, ale také získají něco navíc, ať už ve formě dividend, podílů na zisku nebo následným prodejem zhodnocených akcií. Investoři mají prioritní zájem o finanční informace podniku ze dvou hledisek – investičního a kontrolního.

Do této skupiny můžeme zařadit také potencionální investory, kteří se rozhodují, kam vložit peněžní prostředky.

Manažeři

Získané informace využívají především pro dlouhodobé, ale i krátkodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, včetně vhodných způsobů jeho financování, při rozdělování disponibilního zisku apod.

Znalost finanční analýzy může poodkrýt silné a slabé stránky podniku, které napomáhají při zpracování podnikatelského záměru pro příští období. Manažeři se často zajímají o informace týkající se finanční pozice jiných podniků (dodavatelé, odběratelé, konkurence).

Obchodní partneři

Dodavatelé (obchodníci) se zajímají především o finanční situaci podniku, zda bude podnik schopen hradit své závazky, tedy faktury. Jde jim především o krátkodobou prosperitu a solventnost. U dlouhodobých dodavatelů se zaměřují na dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují pravidelnost svého odbytu.

Odběratelé (zákazníci) mají zájem o finanční situaci dodavatele zejména v dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží nebo bankrotu dodavatele neměli potíže s vlastním zajištěním výroby (jsou na něm svým způsobem závislí). Potřebují mít také jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát dohodnutým dodávkám.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty v zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální.

Banky a jiní věřitelé

Věřitelé žádají nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banka si například může vymínit úvěrovou podmínku, že zvýší úvěrovou sazbu, jestliže podnik překročí jistou hranici zadluženosti. Držitelé dluhopisů se zajímají zejména o likviditu podniku, o jeho finanční stabilitu a o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, kontrolu podniků se státní účastí, kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledů o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Vyžadují informace pro formulování hospodářské politiky státu.

Konkurenti

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, jedná se hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Podnik nemá povinnost poskytovat tyto informace, avšak ten který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje, se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti. [4]

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze dělit na tři hlavní skupiny:

- 1) **Zdroje finančních informací** – čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, jedná se o informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovních zpravodajství apod.,
- 2) **Kvantifikované nefinanční informace** - jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozborů budoucího vývoje techniky a technologie,
- 3) **Nekvantifikované informace** – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

Převážnou většinu informací pro sestavení finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví. Konkrétně **finanční účetní výkazy**, které zachycují pohyb podnikových financí a majetku ve všech jejich formách a ve všech fázích činnosti, jsou také důležitou součástí **účetní uzávěrky**, kterou tvoří: [4]

- Rozvaha,
- Výkaz zisku a ztrát,
- Výkaz o tvorbě a použití finančních prostředků (výkaz cash flow).

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (**aktiva**), zdrojů jejich financování (**pasiva**) a to většinou k poslednímu dni účetního období v peněžním vyjádření. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky).

První oblastí je **majetková situace podniku**, kde zjišťujeme v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku apod.

Druhou oblastí jsou **zdroje financování**, tedy z jakých zdrojů byl majetek pořízen, přičemž se primárně zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování.

Poslední jsou informace o **finanční situaci podniku**, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil nebo zda je podnik schopen dostát svých závazků. [3]

Tabulka č. 2.1: Struktura rozvahy

Rozvaha k 31.12.20XX	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: Vlastní zpracování

Rozvaha je vysoce spjata s bilančním principem, což znamená, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv.

$$\sum \text{Aktiva} = \sum \text{Pasiva} \quad (2.1)$$

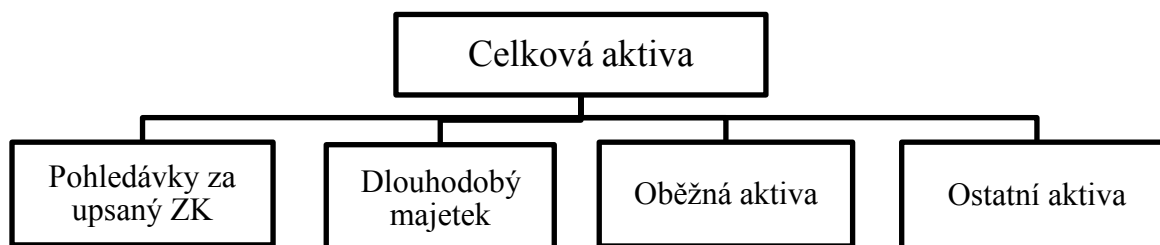
Aktiva neboli také **majetková struktura** se člení podle doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku nebo podle likvidnosti majetku na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý majetek (oběžná aktiva).

Stála aktiva, u nichž je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, nespotřebovávají se najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů. Odpisovaná hodnota se následně přenáší do nákladů firmy. Ne všechny položky však jde odepsat, neboť ne všechny mají svou peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek lze dále rozdělit do následujících skupin: dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek, finanční investice.

Oběžná aktiva vyjadřují peněžní prostředky, věcné položky majetku (suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky a polotovary), u těchto aktiv se předpokládá, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Strukturu krátkodobého majetku lze dále rozdělit do těchto skupin: zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek.

Ostatní aktiva zachycují zůstatek účtu časového rozlišení nákladů příštích období, zejména předem placené nájemné, příjmy příštích období – práce provedené a dosud nevyúčtované, aktivní kurzové rozdíly apod. [11]

Schéma č. 2.2: Struktura aktiv



Zdroj: Ručková (2011)

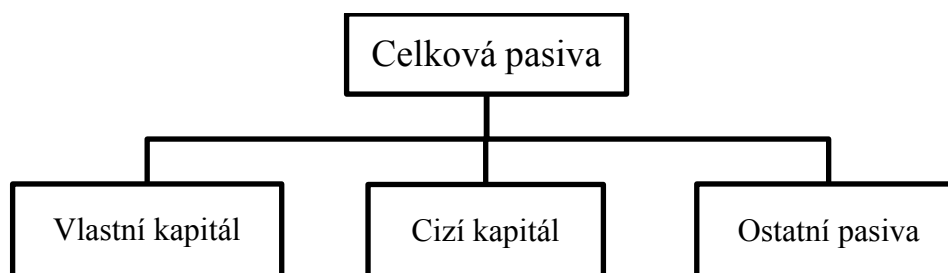
Pasiva neboli finanční strukturu lze v praxi označit za stranu zdrojů financování firmy. Ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva podniku financována. Základním kritériem jejich členění je vlastnictví, podle toho rozlišujeme zdroje na vlastní a cizí.

Vlastní kapitál je položkou obsahující základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti, vytváří se dle obchodního zákoníku a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku.

Cizí zdroje představují dluh společnosti, který musí být v různém časovém horizontu uhrazen. Jelikož si společnost peníze půjčila, je také zřejmé, že musí platit úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu.

Ostatní pasiva obsahují časové rozdělení, tedy výdaje a výnosy příštích období. Ostatní pasiva mají z analytického hlediska velmi podobnou pozici jako ostatní aktiva. Mívají z absolutního hlediska velmi malý podíl na celkových pasivech. [11]

Schéma č. 2.3: Struktura pasiv



Zdroj: Ručková (2011)

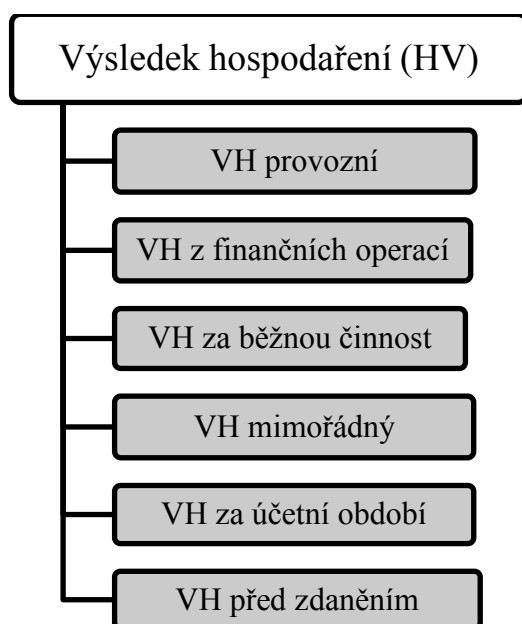
2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, ten je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj sloužící k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, z účetních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je větší významnost přisuzována výkazu zisku a ztrát než rozvaze. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření, resp. zisk nebo ztráta, jednoznačnou prioritu.

Výkaz zisku a ztrát je sestavován při uplatnění tzv. **akruálního principu**, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se **časově i věcně** týkají, nikoliv podle toho zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Obdobně je pro uznání nákladů rozhodující období vzniku nákladů, tedy v němž se náklady podílely na tvorbě výnosu – princip věcné shody nákladů s výnosy, bez ohledu na to, zda byly ve stejném období zaplacený. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky. [4]

Výsledek hospodaření je možno nalézt v několika stupních. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují. Členění výsledku hospodaření je znázorněno na obrázku č. 2.4

Schéma č. 2.4: Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Ručková (2011)

S výkazem zisku a ztrát souvisí také struktura a obsah výsledku hospodaření. Za nejdůležitější položku je označován výsledek hospodaření z provozní činnosti. Tento výsledek hospodaření odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků, jsou to:

- výsledek z prodeje zboží (obchodní marže) neboli tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodávaných zásob,
- výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu,
- výsledek z ostatní provozní činnosti.

Základní **rozdíl** mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v tom, že zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztrát se vztahuje vždy k určitému intervalu. Jde o přehled výsledkových operací za tento interval. Výkaz zisku a ztrát obsahuje tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. [11]

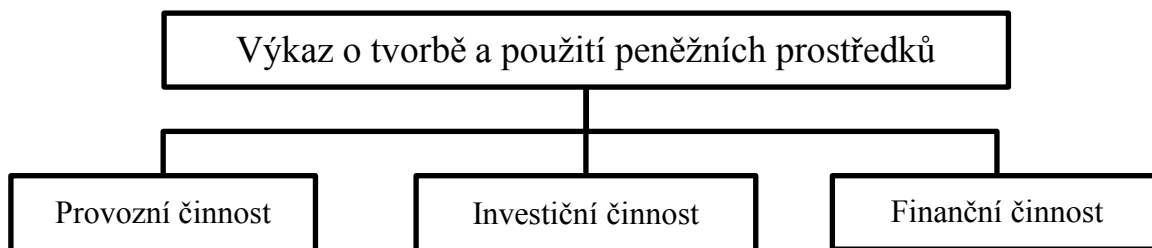
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

Výkaz cash flow – účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (**příjmy**) s jejich užitím (**výdaje**) za určité období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. Ručková (2011) odpovídá tedy na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tento výkaz dokládá fakt, že zisk a peníze nejsou totéž.

Přehled o peněžních tocích podává informace o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky (**příjmy**) a úbytky (**výdaje**) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek, který je možno v krátkém časovém horizontu přeměnit na peněžní prostředky. U takto likvidního majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.

Výkaz je možno rozdělit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. [11] [12]

Schéma č. 2.5: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků



Zdroj: Ručková (2011)

Cash flow z provozní činnosti jsou nejdůležitější částí tohoto výkazu. Tato část nám umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům. Následně také to, jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde nám tedy o výsledky provozní činnosti, ale také o změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob apod.

Cash flow z investiční činnosti nám ukazuje nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu.

Cash flow z finanční činnosti znamená, že v něm hodnotíme vnější financování, zejména tedy pohyb dlouhodobého kapitálu. Nejčastěji se sleduje splacení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky souvisejí s pohybem vlastního jmění (výplata dividend, zvyšování vlastního jmění apod.).

Dle Ručkové (2011) z hlediska jevového může mít tento výkaz dvě formy: bilanční formu, která obsahuje na jedné straně tvorbu peněžních prostředků, na druhé straně jejich užití a sloupcové pojetí. Cash flow se v zásadě kvantifikuje dvěma způsoby:

- **přímo** – pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- **nepřímo** – pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků.

Nejčastěji se cash flow kvantifikuje nepřímým způsobem.

Tabulka č. 2.2: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Ručková (2011)

2.3 Horizontální analýza

Dle Kislingerové (2005) se v tomto případě sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Jak však pokračuje Sedláček (2007), vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazování dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentuální) změny (tzv. technika procentuálního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.

Matematicky můžeme indexy formalizovat následujícím způsobem. Pokud si označíme hodnotu bilanční položky i v čase t jako $B_i(t)$, pak indexem, který odráží vývoj položky v relaci k minulému časovému období, se rozumí:

$$I_{t/t-1} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \text{ příp. } I_{t/t-1} = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1. \quad (2.2)$$

Oba uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. Vyjádříme-li je v procentech (vynásobíme hodnotu indexu 100), tak první vzorec přiřadí vztažené veličině $B_i(t-1)$ hodnotu 100, zatímco druhý vzorec nám přímo oznámí (po vynásobení 100), o kolik procent se položka změnila.

2.4 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. celková bilanční suma). Sedláček (2007) tvrdí, že se při vertikální analýze posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny.

Označení vertikální analýza vzniklo proto, že při procentuálním vyjádření jednotlivých komponent postupujeme v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích).

$$Pi = \frac{Bi}{\sum Bi} \quad (2.3)$$

Pokud hledaný vztah označíme Pi , pak formalizovaný výpočet je následující (Bi značí velikost položky balance a $\sum Bi$ pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku).

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

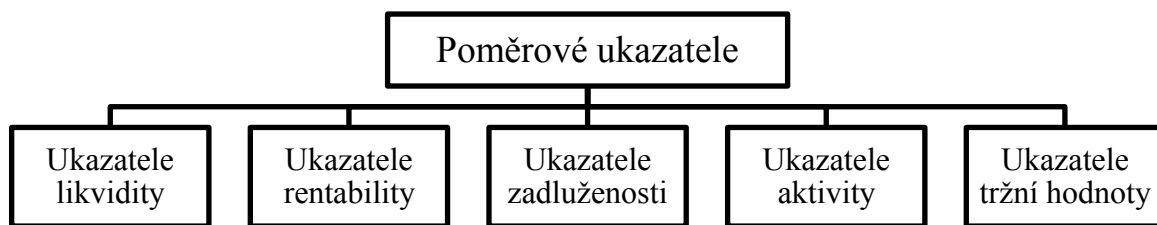
Jak můžeme najít v knižním vydání, Kislingerová (2005), zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny (položky rozvahy či výsledovky) v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině /celková bilanční suma, tržby/, tak poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemné mezi sebou.

Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů, hovoříme o soustavě ukazatelů. Podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je tedy jasné, jestli by podnik měl dlouhodobě existovat, musí splňovat základní podmínky. Mezi nejdůležitější ukazatele, jež by podnik měl splňovat, je být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale být i likvidní a přiměřeně zadlužený. Jedině tehdy bude splněn předpoklad going concern principu.

V dalším textu si přiblížíme paralelní soustavu ukazatelů, kam řadíme ukazatele **rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity práce, kapitálového trhu a hodnotové ukazatele výkonnosti**.

V literatuře týkající se finanční analýzy se v některých případech konstrukce poměrových ukazatelů rozchází. Většinou tedy záleží na subjektivním hodnocení analytika, který z údajů bude či nebude zařazen do vzorce a také na účelu, ke kterému bude analýza sloužit. Se změnou způsobu vstupních parametřů se musí změnit zároveň způsob interpretace výsledků analýzy. Vzhledem k tomu, že konstruovat je možné celou řadu ukazatelů, jsou v textu uváděny jen ty nejpoužívanější, respektive ty s nejvyšší vypovídací schopností. [11]

Schéma č. 2.6: Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: Ručková (2011)

2.5.1 Ukazatele likvidity

Používají se ve vztahu k likviditě, určité složky majetku nebo také k likviditě podniku. Dle Ručkové (2001) **likvidita** určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako **likvidnost**. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádření schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.

V různých publikacích se zdůrazňuje, že nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se podniku vyskytují, nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. K riziku likvidity se však každý subjekt staví odlišně.

Pro **management** podniku může nedostatek likvidity znamenat v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití příležitosti, ztrátu kontroly nad podnikem, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic.

Vlastníci podniku častěji preferují vyšší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva (krátkodobá aktiva) představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu podniku. Tento ukazatel je také důležitý pro zákazníky a dodavatele, neboť snížená likvidita může vést k omezenosti nebo nemožnosti plnit smlouvy a dochází ke ztrátě důvěry a vztahů. Nejčastěji se rozlišují tyto tři likvidity:

- Okamžitá likvidita = $\frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$ (2.4)

- Pohotov\acute{a} likvidita = $\frac{(\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodob\acute{e} dluhy}}$, (2.5)

- Běžná likvidita = $\frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{krátkodob\acute{e} dluhy}}$. (2.6)

Pro **okamžitou** likviditu platí doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Pro **pohotovou** likviditu je doporučovaná hodnota v rozmezí 1,1-1,5. Pro **běžnou** likviditu je to v rozmezí 1,5-2,5.

2.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku, a to použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou účetních výkazů, z výkazu zisku a ztrát a dále z rozvahy. Důraz se však klade na výkaz zisku a ztrát. Obecně lze říci, že rentabilita slouží k hodnocení **celkové efektivnosti** dané činnosti. Tyto ukazatele nejvíce zajímají akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. [11]

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazů zisku a ztráty.

První kategorií je **EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní), odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifirmní srovnání. I když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledků hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.

Druhou kategorií je **EAT** (zisk po zdanění nebo také čistý zisk). Jde o tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Kategorie čistého zisku se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy.

Třetí kategorií je **EBIT** (zisk před zdaněním). Provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením. Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu, $ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$ (2.7)

- ukazatel rentability vlastního kapitálu, $ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$ (2.8)

- rentabilita tržeb, $ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$ (2.9)

- rentabilita nákladů, $ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$ (2.10)

- rentabilita celkového investovaného kapitálu. $ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dl.dluhy} + \text{vl.kapitál}}$ (2.11)

Dle Ručkové (2011), měřením **rentability celkového vloženého kapitálu – ROA**, vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy. Zejména její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých finančních zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu. Vstupují zde také všechny podnikatelské činnosti tak, jak jsme si je vymezili v rámci výkazu cash flow, tj. běžná činnost, finanční činnost a činnost investiční.

Z ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu lze odvodit ještě jiný ukazatel, a to ukazatel **rentability celkového investovaného kapitálu – ROCE**. V tomto případě je třeba na tento ukazatel nahlížet ze strany pasiv a do ukazatele budou vstupovat dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Jde o ukazatel, který dle Sedláčka (2007) vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tedy říci, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti.

Měřením **rentability vlastního kapitálu – ROE** vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Jde o ukazatel, s jehož pomocí mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Co se týče vstupních údajů, vlastní kapitál je položkou zcela jednoznačnou a pro kategorii zisku platí stejná pravidla použití, respektive interpretace jako u rentability celkového vloženého kapitálu.

Rentabilita tržeb – ROS představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout tržby veškeré, a to zejména když se používá namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk. Podle Ručkové (2005) tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

Rentabilita nákladů – ROC bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Nákladovost se spočítá jako poměr zisků a nákladů. Při provozní analýze do vzorce zahrneme zisk z provozní činnosti a náklady za provozní činnost. Stejně jako ostatní ukazatele rentability i tento by měl v čase růst. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal

vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu.

2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Pojmem „**zadluženost**“ vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ke své činnosti cizí zdroje, jinak řečeno dluh. U velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva jen z vlastního kapitálu. Použití výhradně vlastního podniku totiž jednoznačně s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak výhradně z cizích zdrojů by bylo pravděpodobně spojeno s obtížemi při jeho získávání. Dle Ručkové (2005) jedním ze základních problémů finančního řízení podniku je tedy vedle stanovení celkové výše potřebného kapitálu i volba správné skladby zdrojů financování jeho činnosti. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání **optimálního** vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Hovoříme tady o tzv. kapitálové struktuře.

Při analýze finanční struktury se používá celá řada **ukazatelů zadluženosti**, které jsou odvozeny především z údajů v **rozvaze**. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. [12]

- Ukazatel věřitelského rizika $\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$

- Koeficient samofinancování $\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$

- Ukazatel úrokového krytí $\text{ukaz. úrok. krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.14)$

- Maximální úroková míra $\text{max. úroková míra} = \frac{\text{finanční náklady}}{(\text{vl.kapitál} + \text{bank.úvěry} + \text{obligace})} \quad (2.15)$

Základním ukazatelem, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost, je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, nazývá se **ukazatel věřitelského rizika**. Dle Ručkové (2005) platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Věřitelé obecně preferují nízké hodnoty tohoto ukazatele.

K měření zadluženosti se také používá poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, tedy **koeficient samofinancování**, což je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Tento ukazatel je jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.

Aby firma zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné, je často používán **ukazatel úrokového krytí**. Tento ukazatel nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní „polštář“ pro věřitele. Za doporučenou hodnotu je označován trojnásobek nebo i více. Tyto hodnoty jsou doporučovány proto, že je potřeba myslet na fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře.

Pro lepší posouzení možnosti zadlužení, respektive dalšího zadlužení, je možno použít **ukazatel maximální úrokové míry**. Sám o sobě by tento ukazatel nebyl až tak zajímavý, k tomu dojde až při porovnání s rentabilitou vypočtenou poměrem mezi EBIT a celkovými aktivy.

Z hlediska **zadluženosti** obecně platí, že čím vyšší je objem závazků, tím více je potřeba v budoucnosti věnovat pozornosti tvorbě prostředků na jejich splácení. Všechny ukazatele zadluženosti umožňují firmám určit, v jakém rozsahu jsou aktiva dané společnosti financována cizími zdroji. [11], [8]

2.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele **aktivity** měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují **počet obrátek** jednotlivých složek zdrojů. Dalším ukazatelem aktivity je **dobu obratu**, což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jakým způsobem hospodaříme a také jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu (ukazatele, které jsou uvedeny výše)

- Ukazatel obratu celkových aktiv
$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.16)$$

- Ukazatel obratovosti zásob, pohledávek, závazků
$$O_{\text{zásoby}} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.17)$$

- Doba obratu
$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 365}{\text{tržby}} \quad (2.18)$$

Ukazatel obratu celkových aktiv je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (z aktiv v bilanci) a je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Dalším ukazatelem je **ukazatel obratovosti**, který měří rychlost obratu zásob, pohledávek a závazků, což je poměr tržeb a průměrného stavu. Odvozeným ukazatelem je **doba obratu** zásob, což je poměr 365 dní k obratovosti dané položky. Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace. Obdobným způsobem lze vypočítat obratovost pohledávek i závazků, která je vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám nebo závazkům. Obecně je však nutno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. [11], [8]

2.5.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují jednou skutečností, pracují totiž s tržními hodnotami. Tyto ukazatele tedy vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité hlavně pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří:

- Účetní hodnota akcií,
$$= \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (2.19)$$

- Čistý zisk na akcii,
$$= \frac{EAT}{\text{počet kusu kmenových akcií}} \quad (2.20)$$

- Dividendový výnos,
$$= \frac{\text{dividendenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100 \quad (2.21)$$

- Dividendové krytí,
$$= \frac{EPS}{\text{dividendenda na akcii}} \quad (2.22)$$

- Ukazatel P/E,
$$= \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.23)$$

- Ukazatel M/B.
$$= \frac{\text{suma tržních cen akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.24)$$

Účetní hodnota akcií odráží uplynulou výkonnost firmy. Pro tento ukazatel platí, že by měl v čase vykazovat rostoucí tendenci, neboť pak se firma pro potenciální investory jeví jako finančně zdravá. Podstatou propočtu je porovnání účetní hodnoty akcie s hodnotou tržní a také zjištění minulé výkonnosti podniku. Zisk, který je reinvestován, se projeví jako přírůstek vlastního kapitálu a je tak základem pro možnou expanzi firmy.

Čistý zisk na akcii informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Tato informace je zajímavá především proto, že zisk je zpravidla rozdělován na dvě základní části: na zisk určený pro výplatu dividend a na zisk reinvestovaný.

Dividendový výnos je oproti předchozímu ukazateli poměr, který jednoznačně udává zhodnocení vložených finančních prostředků, neboť hlavní motivací pro investory je pravděpodobně rostoucí příjem z dividend.

Dividendové krytí vypovídá o tom, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Tento ukazatel je také důležitý pro potencionální investory, neboť vypovídá o tempu růstu podniku.

Z **ukazatele P/E** vyplývá, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Pro tento ukazatel platí, že čím je ukazatel v čase nebo v porovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je podhodnocena a pro investora levnější, znamená tedy vhodnou investiční příležitost.

Ukazatel M/B znamená, je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, tak tržní hodnota firmy je vyšší než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze. [11]

2.6 Pyramidové modely

Ukazatele rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. Vývoj těchto syntetických ukazatelů ovlivňuje řada dalších klíčových faktorů souvisejících s efektivitou hospodářského procesu podniku.

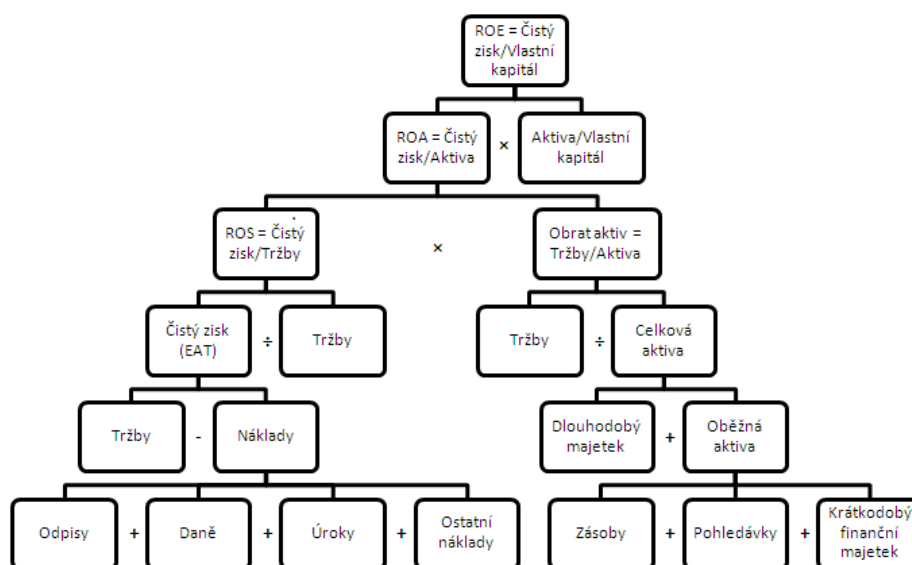
Základní myšlenkou **pyramidové soustavy** je postupný **rozklad** vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který slouží k identifikaci vlivů dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Tento rozklad umožňuje odhalit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli.

Pomocí vhodně zkonstruované soustavy lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava poskytuje informace o jednotlivých aspektech ovlivňujících **vrcholový ukazatel**. [2]

2.6.1 Du-Pontův rozklad ROE

Jedním z nejznámějších pyramidových rozkladů je právě **Du-Pontův rozklad**. V praxi velmi známý a používaný, avšak bohužel není až tak akceptovaný mezi svými uživateli. Důvodem je fakt, že uživatelé raději používají bankrotní a bonitní modely, a to pro jejich snadnější a jednodušší použití.

Schéma č. 2.7: Du-pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování

2.7 Bonitní a bankrotní modely

Od finančního analytika se často očekává nejen analýza minulosti, ale také i předpověď budoucnosti podniku a to zejména, co do schopnosti podniku přežít. Zejména pro bankovní instituce je vždy velmi důležité odhadnout finanční situaci podniku a zvážit, zda firmě půjčit či nikoli. Bankovní instituce si samy vytvářejí **systemy hodnocení** bonity firem, jejichž výsledků je následně využíváno při hodnocení rizika, které bankovní instituce ponese.

Současně existuje několik tzv. **ratingových agentur**, např. Standard & Poors, Moody's apod¹, které ohodnotí firmy přidělením ratingové známky. Informace o ratingu není důležitá jen pro banky, ale také pro investory. [7], [10]

Bankrotní modely – odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje.

Bonitní modely – odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný.

¹ např. www.standardandpoors.com; materiál „Corporate Ratings Criteria“

2.7.1 Kralickův rychlý test

Rychlý test neboli „Quick test“, který navrhl P. Kralicek v roce 1990. Tento test poskytuje rychlou možnost s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností „oklasifikovat“ analyzovanou firmu. P. Kraliček vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. [12]

Prvním z ukazatelů je **kvóta vlastního kapitálu**. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je **dobu splácení dluhu z cash flow**, ten ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen platit všechny své dluhy, avšak jen pokud by každý rok měl stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Třetím ukazatelem je **rentabilita tržeb** měřená nikoli ziskem, ale cash flow. **Rentabilita aktiv** jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body, podle níže uvedeného tabulky č. 2.3 a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. [7]

Tabulka č. 2.3: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 12 let	< 30 let
Rentabilita tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
Rentabilita aktiv	> 15%	> 12%	> 8%	> 8%	negativní

Zdroj: Kislingerová (2005)

2.7.2 Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

X_1 = cash flow/cizí zdroje

X_2 = celková aktivita/cizí zdroje

X_3 = zisk před zdaněním/ celková aktiva

X_4 = zisk před zdaněním /celkové výkony

X_5 = zásoby/celkové výkony

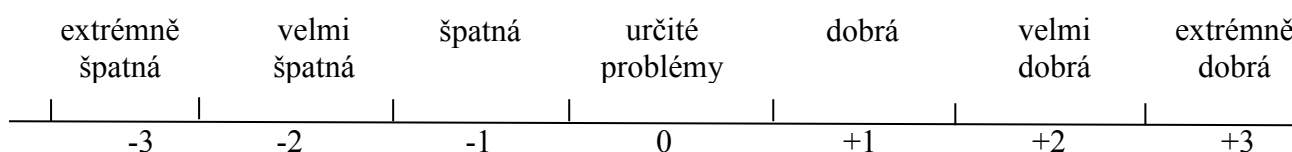
X_6 = celkové výkony/celkové aktiva.

Index bonity pak můžeme vypočítat z rovnice:

$$B_i = 1,5x_{i1} + 0,08x_{i2} + 10x_{i3} + 5x_{i4} + 0,3x_{i5} + 0,1x_{i6} \quad (2.25)$$

Čím větší hodnoty B_i dosáhne, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší. Výsledky pak porovnávají se schématem č. 2.8, kde se jednoduše určí, na jaké stupnici se podnik nachází. [12]

Schéma č. 2.8: Hodnocení indexu bonity



Zdroj: Sedláček (2007)

2.7.3 Altmanův index (Z-skóre)

Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, ty zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny.

Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této empirické bázi pak vyvinul model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku, od podniků kterým toto nebezpečí nehrozí. Tento model byl publikován v roce 1968.

Výsledkem Altmanovy analýzy je tzv. rovnice důvěryhodnosti, nazývána také Z-skóre:

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + 1,0 \cdot x_5 \quad (2.26)$$

kde

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.27)$$

$$x_2 = \frac{\text{zadržené výdělký}^2}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.28)$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.29)$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}} \quad (2.30)$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.31)$$

² Výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku

Výsledné Z skóre je celkovým indexem. Kritérium je přitom prosté: čím větší je index Z, tím je podnik finančně zdravější.

Altman přitom zjistil, že podniky s indexem Z větším než 2,99 byly finančně stabilní a ani později se u nich nevyskytly finanční potíže, zatímco podniky s indexem Z nižším než 1,81 dříve či později až na pár výjimek zbankrotovaly. U podniků s hodnotou indexu Z mezi 1,81 a 2,99 neexistuje žádná průkazná prognóza. [10]

3 Charakteristika podniku AUTO Heller s.r.o.

Ve třetí kapitole následuje přestavení společnosti AUTO Heller. Tato kapitola zahrnuje základní údaje o společnosti, objasnění hlavních a vedlejších aktivit, pohled do historie a na konec i organizační strukturu této společnosti.

Základní údaje:

Název společnosti:	AUTO Heller s.r.o.
Sídlo:	Ostrava – Moravská Ostrava, Cihelní 481/49, PSČ 702 00
Datum vzniku:	22. října 1992
Změna majitele:	k 10. 3. 2014 – Společnost Porsche Inter Auto CZ
Základní kapitál:	20 000 000,-
IČO:	47683341
DIČ:	CZ47683341
Logo:	AUTO Heller s.r.o.



Zdroj: interní soubory společnosti AUTO Heller s.r.o.

Hlavní aktivity:

- prodej nových vozů značek Škoda, Volkswagen, SEAT, AUDI
- prodej ojetých vozů
- servisní činnost
- prodej náhradních dílů a příslušenství

Zápisem do obchodního rejstříku v říjnu 1992 vznikla společnost AUTO Heller. Svou činnost však zahájila až počátkem roku 1993, kdy byla podepsána smlouva o prodeji a opravách vozů značky Škoda. V témže roku se zastoupení rozrostlo pro vozy Volkswagen a AUDI. V roce 1994 přibyla čtvrtá značka SEAT a společnost AUTO Heller se stala autorizovaným prodejcem koncernu Volkswagen.

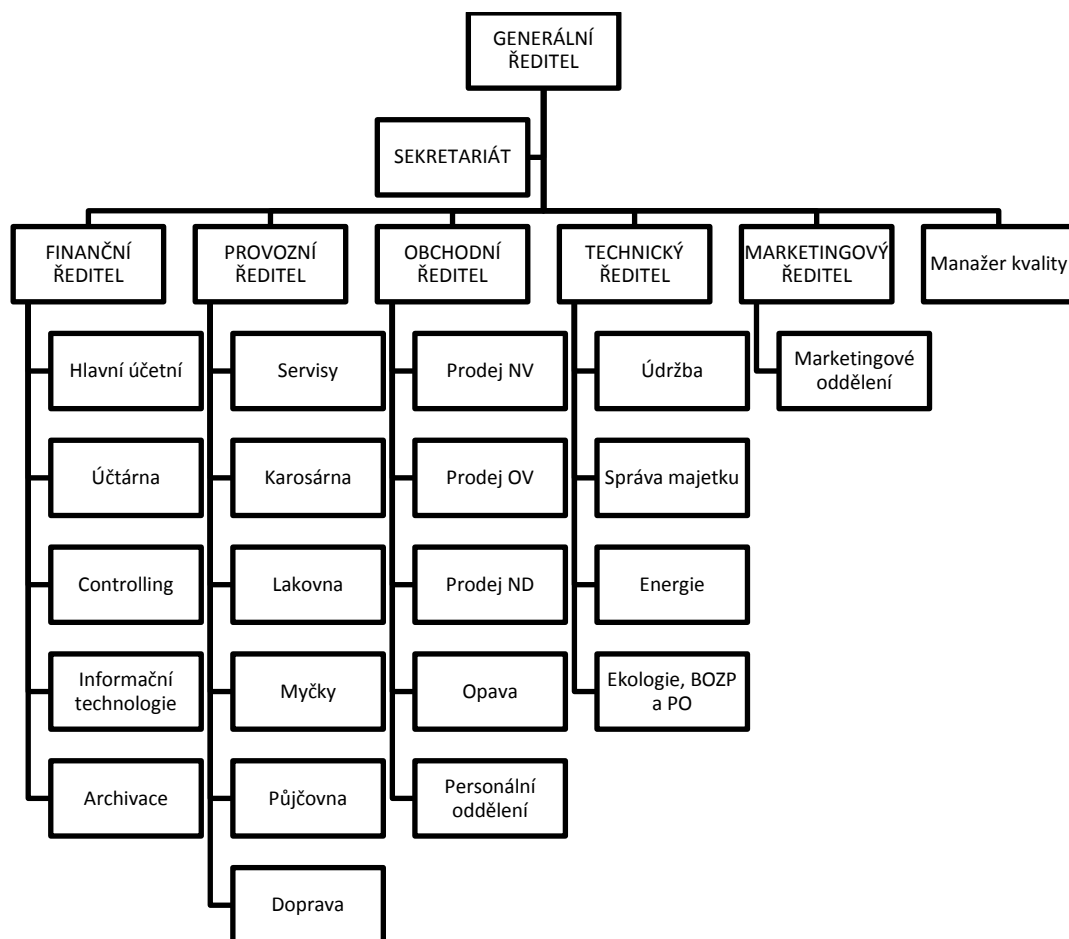
Pro start nové společnosti byly vybrány prostory na Cihelní ulici v Ostravě, kde má sídlo AUTO Heller dodnes. Za 12 let existence došlo k rozšíření autosalonů, prodejen i servisů. V dnešní době můžeme najít pobočky této firmy v Ostravě a Opavě.

Za dobu svého působení prodala společnost více než 35 000 nových vozů a 15 500 ojetých vozů.

Společnost byla mnohokrát oceněná za nejvyšší prodej automobilů v Moravskoslezském kraji, ale také v celé České republice. Nejvíce si společnost zakládá na ocenění za kvalitní péči o své zákazníky. Tento přístup se totiž shoduje s dlouhodobým cílem společnosti – soustavné zkvalitňování prodeje a služeb zákazníkům.

3.1 Organizační schéma – AUTO Heller s.r.o.

Schéma č. 3.1: Organizační schéma společnosti AUTO Heller s.r.o.



Zdroj: interní dokumenty společnosti AUTO Heller s.r.o.

4 Aplikace vybraných metod v podniku AUTO Heller s.r.o.

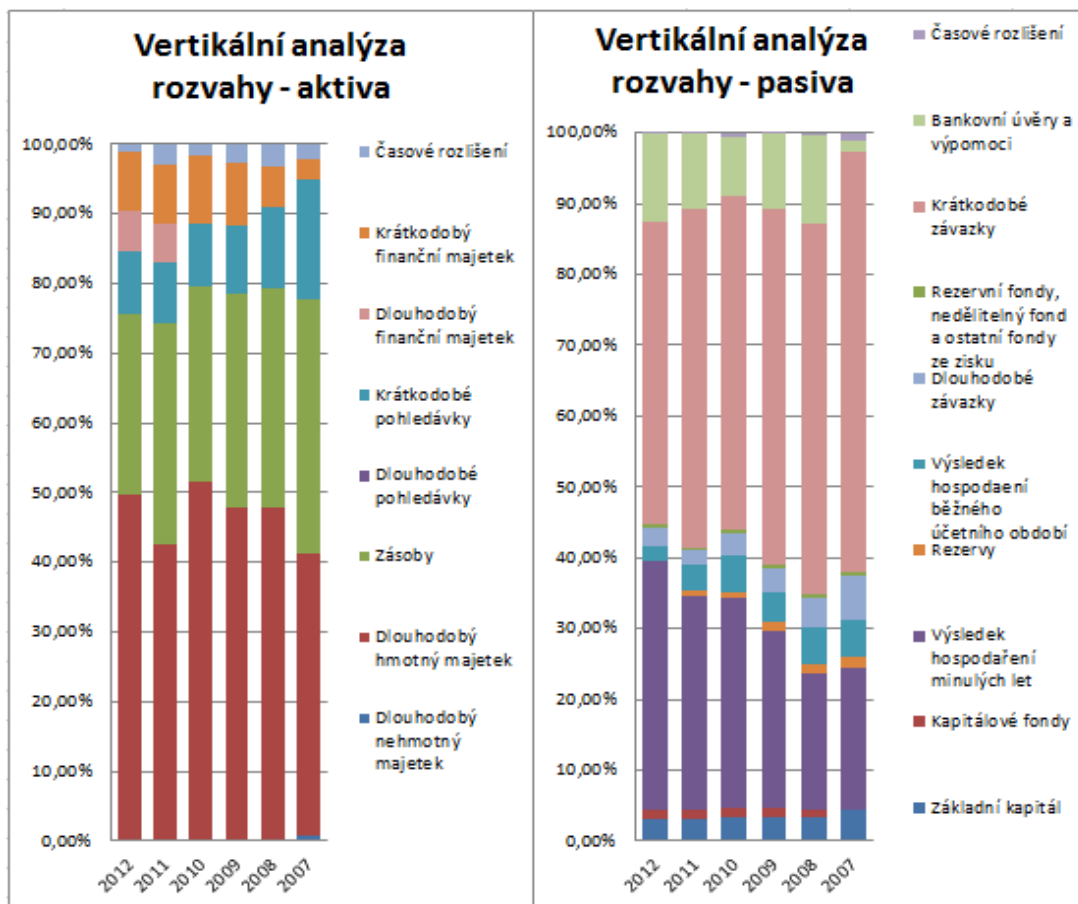
V následující kapitole jsou vypočteny jednotlivé modely a ukazatele finanční analýzy, které jsou popsány v teoretické části. Pro analytickou část jsou jako vstupní údaje využity účetní výkazy společnosti AUTO Heller v letech 2007-2012, které jsou součástí přílohy.

4.1 Analýza rozvahy

V rozvaze je nashromážděno největší množství informací, ze kterých se můžeme dozvědět celou řadu informací o firmě. Jde především o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – o majetkové situaci podniku, o zdrojích financování a o finanční situaci podniku. Pro analýzu rozvahy použijeme analýzu trendu (**horizontální analýzu**) a také procesní rozbor (**vertikální analýzu**). Obě tyto analýzy aplikuji na podnik AUTO Heller. [11]

4.1.1 Vertikální analýza rozvahy

Graf č. 4.1: Vertikální analýza aktiv a pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedených grafů č. 4.1 **na straně aktiv** lze konstatovat, že podíl stálých aktiv narůstá. Roku 2007 byl podíl dlouhodobého majetku 41,2%, tato hodnota se dostala až na 55,4% v roce 2012, což je možné hodnotit jako jev pozitivní, neboť to signalizuje efektivní nakládání se zdroji, jenž jsou podniku poskytnuty.

Opačný jev, ale taktéž pozitivní, má vývoj oběžných aktiv. A to zejména v podobě zásob. Od roku 2007 byla hodnota zásob přes 36% a jejich podíl klesá na hodnotu 25,8% roku 2012. Což ve značné míře šetří náklady na skladování.

Provedená vertikální analýza aktiv vypovídá o majetkové struktuře, je tady možné říci, že struktura majetku firmy odpovídá typu podniku příslušného oboru podnikání.

Z hlediska vertikální analýzy **na straně pasiv**, tedy kapitálové struktury, je možné pozorovat nárůst vlastního kapitálu o více než 11% v letech 2007-2012. Naopak pokles využití cizích zdrojů v podobném rozsahu.

Vyrovňování využití vlastního a cizího kapitálu vede k poklesu z hlediska rentability, neboť vlastní kapitál představuje dražší formu financování než kapitál cizí.

Vzhledem k tomu, že vertikální rozbor se uvádí v procentech, je možné jej rychle a efektivně porovnat s podniky v rámci stejného oboru podnikání.

4.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza je uvedena v příloze č. 3. Z důvodu velké obsáhlosti analýzy za šestileté období budou vysvětleny pouze nejvýznamnější změny.

Z **analýzy aktiv** je zřejmé, že největší změny probíhaly v letech 2007/2008. V roce 2008 celková aktiva společnosti AUTO Heller zaznamenala meziroční nárůst o 34,5%. Výraznou změnou prošla položka stavby, která vzrostla o 95,1 %, a to z důvodů otevření nových autosalónů. I u oběžného majetku došlo k výraznému zvýšení o 42 301 tis. Kč, což představuje více než 16 % oproti předešlému roku. Nejvýznamnější zvýšení bylo u položky krátkodobý finanční majetek, více než o 174 %.

V letech 2009 a 2010 celková aktiva mírně klesala, a to absolutně o -20 083 tis. Kč a -11 424 tis. Kč. U oběžných aktiv dochází k mírnému poklesu, v roce 2010 o 6,9 %. Příčinou tohoto poklesu jsou dvě nejvýznamnější položky oběžných aktiv, které v letech 2009 a 2010 klesaly. Krátkodobé pohledávky o 19,2 % a 10,6 %, zásoby o 5,2 % a v roce 2010 o 9,7 %.

Významná investice byla provedena v roce 2008 do softwaru, kdy byl meziroční nárůst o 490,8 %, avšak v následujících letech tato položka vždy klesala. Největší pokles nastal v roce 2012 o 70,6 %.

Horizontální analýza pasiv je velice podobná jako analýza aktiv. Jelikož vývoj celkových pasiv je shodný s vývojem celkových aktiv, tím je i splněn bilanční princip, kdy aktiva se rovnají pasivům.

V roce 2008 se zvýšení celkových aktiv o 34,5 % projevilo zejména zvýšením cizích zdrojů, a to prudkým zvýšením dlouhodobých bankovních úvěrů o 69 545 tis. Kč. Další položkou, která k tomuto přispěla, byly krátkodobé závazky, které se zvýšily o 18,9 %, přesněji o 51 427 tis. Kč

V letech 2009 a 2010 byl konstantní nárůst vlastního kapitálu o 13,7 %. Jedním z důvodů bylo zvýšení meziroční hodnoty výsledku hospodaření z minulých let o 26,1 %. Tento nárůst překonal pokles cizích zdrojů, které klesly o více než 10 %.

V posledních dvou letech došlo k výraznému poklesu výsledku hospodaření v běžném účetním období. V roce 2011 to bylo 21,2 % a v roce 2012 dokonce 46,1 %, což je v peněžní hodnotě více než 11 059 tis. Kč.

4.2 Analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je písemný přehled o výnosech, nákladech a o výsledku hospodaření za určité období. V rámci této analýzy obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky z výkazu zisku a ztrát ovlivňují výsledek hospodaření. [11]

4.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát je uvedena v příloze č. 6. Lze říci, že k žádným velkým výkyvům nedošlo.

Tržby za prodané zboží se pohybují po celé sledované období okolo 82 %. Osobní náklady z celkových tržeb odčerpávají od 5,2 % do 6,5 %. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období byl po celou dobu velice podobný. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal největší podíl z celkových tržeb v roce 2008, a to 3,1 %, naopak nejmenší v posledním roce 1,3 %.

4.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát je uvedena v příloze č. 4. Z důvodu velké obsáhlosti analýzy za šestileté období budou vysvětleny pouze nejvýznamnější změny.

Vývoj výsledku hospodaření za účetní období bylo v letech 2007-2012 velice nestálé. Dalo by se říct, že bilance byla střídavá. Jeden rok byl v kladných číslech, následují naopak v záporných, s výjimkou posledního roku. Největší nárůst byl v roce 2008, více než 37 %. Naopak největší propad byl v posledním roce, a to absolutně 11 059 tis. Kč a relativně o 46,1 %.

Provozní výsledek hospodaření byl, co se týče střídání bilance totožný. Počáteční nárůst o 43 % v roce 2008 byl však výjimkou. V následujících letech, hlavně v posledních dvou obdobích následoval prudký pokles. Nejprve o necelých 20 % a v roce 2012 o více než 39 %.

Neustálé posilování zaznamenala položka osobních nákladů. V roce 2007 byl nárůst o 15 %, tuto hodnotu si bez větších výkyvů firma udržovala až do roku 2012, kdy přišel pokles o 5,8 %.

Tržby za prodej zboží se vyvíjely v kladných číslech, až na malou výjimku v roce 2009. Tuto chvályhodnou bilanci však poznamenal prudký pokles v posledním roce o více než 8 %.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu od roku 2008 zaznamenaly každý rok nárůst. Největší meziroční nárůst byl v roce 2010, a to 48,7 %, konkrétně 18 318 tis. Kč.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup téměř kdokoli. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Z níže uvedeného grafu č. 4.2 vyjadřující likviditu je patrné, že u všech tří kategorií ve všech sledovaných letech je likvidita pod dolní hranicí (viz červená čára) doporučeného pásma.

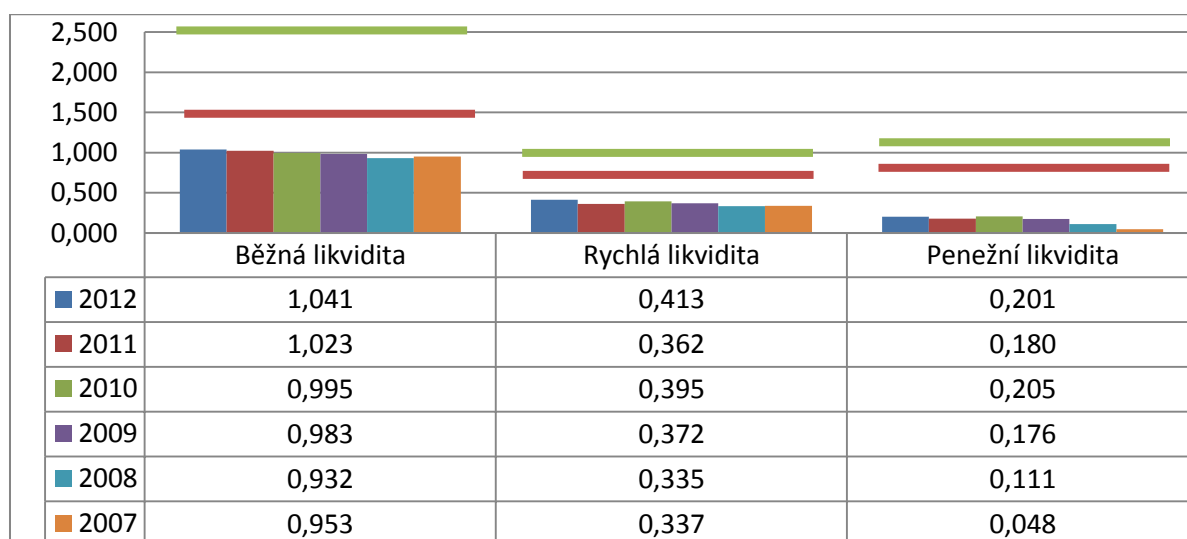
Tento fakt může potvrdit domněnky, jež byly při analýze rozvahy zjištěny, neboť v letech 2008-2012 byla nadměrná vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech, hlavně tedy peněz na bankovním účtu.

Situace podniku s nízkou hodnotou likvidity není dobrá, neboť může být velice obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové.

Z hlediska likvidity mohou firmě doporučit sledování níže uvedených ukazatelů v kratších časových intervalech, neboť častější sledování pomůže objektivněji vyhodnotit celkovou likvidní situaci v podniku.

Nutno říci, že předmětem podnikání u firmy AUTO Heller je prodej nových a ojetých aut. Toto zboží patří mezi nízko likvidní kategorie a výsledky mohou být tímto zkresleny.

Graf č. 4.2: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele rentability

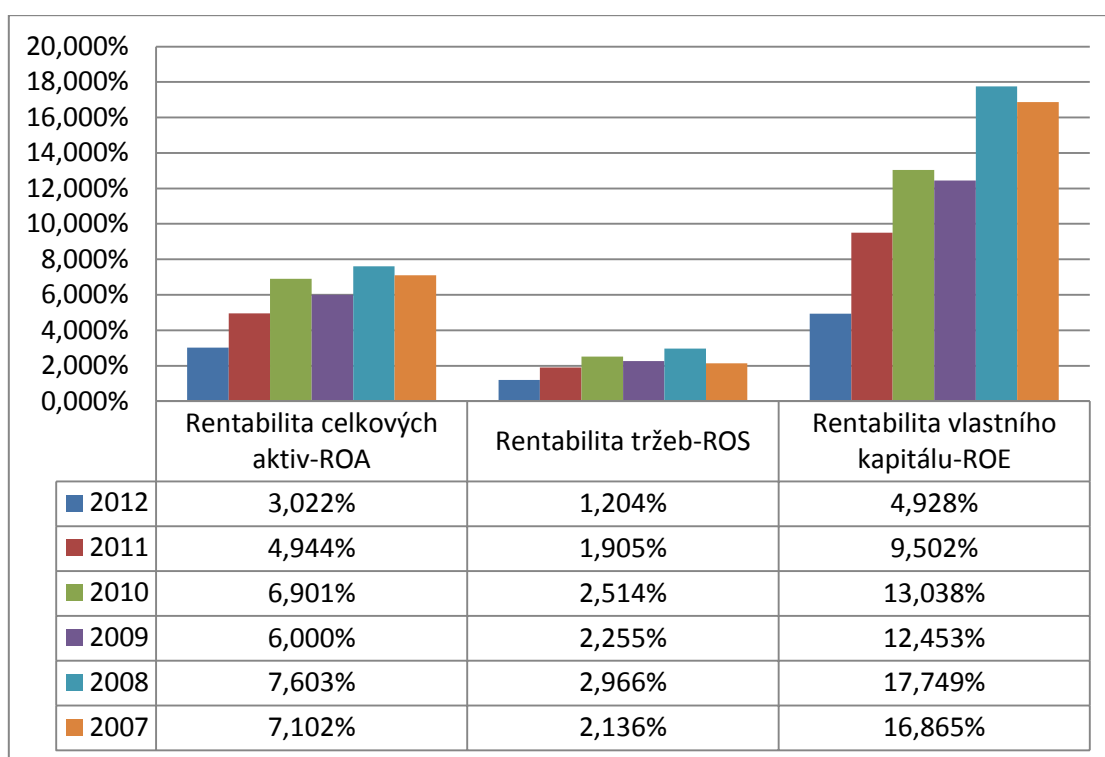
Rentabilita neboli výnosnost v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami tak, aby se zhodnotila úspěšnost vložených peněz. Ve výše uvedeném grafu č. 4.3 jsou vyobrazeny tři nejdůležitější ukazatele.

Rentabilita celkových aktiv udává, kolik zisku získávají investoři z jimi vloženého kapitálu. Pozitivním faktem je, že každým rokem podnik dosáhl zisku. Nejvyššího v roce 2008, kdy bylo hodnota na 7,6 %. Méně pozitivním jevem je klesající úroveň tohoto ukazatele od roku 2010.

Rentabilita tržeb je vhodná pro mezipodnikové srovnání. Čím vyšší tato hodnota je, tím je na tom podnik lépe. Pozitivní je, že tento ukazatel neprocházal velkými změnami, udržoval se stále v intervalu od 2,9 % do 1,2 %. Opět však můžeme vidět pokles od roku 2010.

Rentabilita vlastního kapitálu má podobnou tendenci jako rentabilita tržeb. Ve sledovaném období jde o 12 % pokles. V letech 2007-2010 byla hodnota ROE v nadprůměrných hodnotách, avšak v dalších dvou letech přišel prudký pokles. Mimo zmíněné ukazatele, které se podílejí na výpočtu ROE, lze identifikovat další ukazatele při výpočtu v níže uvedeném Du-pontově rozkladu ROE (viz. Graf č. 4.4)

Graf č. 4.3: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

V příloze č. 7 jsou vypočteny další ukazatele. Za zmínění stojí **finanční páka**, opět je to ukazatel, u kterého platí, čím vyšších hodnot dosahuje, tím podnik lépe využívá cizích zdrojů. Z tohoto pohledu, podnik nejlépe využíval cizí zdroje v roce 2008, kdy byla hodnota tohoto ukazatele na 3,4%. Od té doby však následoval pokles až na konečných 2,3 %.

Ukazatel **mzdová náročnost tržeb** udává, kolik procent připadne na mzdy z tržeb. Bylo by vhodné, kdyby hodnoty tohoto ukazatele zůstávaly v rovnováze po celou dobu. U podniku AUTO Heller tomu opravdu tak je. Ve sledovaném období se pohybují v rozmezí od 4,1 % do 4,9 %.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 4.1: Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	Roky					
Text	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Equity Ratio	41,947%	38,701%	39,892%	34,412%	29,289%	30,079%
Zadluženost	58,053%	61,299%	60,108%	65,588%	70,711%	68,852%
Debt Ratio II.	58,218%	61,503%	60,772%	65,743%	71,043%	69,921%
Zadluženost vlastního kapitálu	138,398%	158,389%	150,679%	167,625%	241,430%	228,903%
Úrokové krytí I.	942,522%	1522,322%	1829,393%	896,046%	871,405%	1207,453%
Úrokové krytí II.	2984,098%	3521,803%	3697,826%	1900,601%	1461,724%	2098,517%
Úrokové zatížení	10,610%	6,569%	5,466%	11,160%	11,476%	8,282%
Dlouhodobá zadluženost	2,668%	10,471%	8,307%	10,672%	12,409%	1,527%
Běžná zadluženost	42,867%	48,089%	47,737%	50,349%	52,767%	60,390%

Zdroj: vlastní zpracování

Equity Ratio, znázorňuje, kolik procent vlastního kapitálu využíváme pro financování podniku. Podle tabulky č. 4.1 lze upozorovat, že zadluženost podniku se pohybovala kolem 60-70 %.

Nikde není psané, kolik je optimální hodnota zadlužení, avšak je známé, že cizí kapitál je levnějším zdrojem financování. Od roku 2008, kdy byla hodnota zadlužení nejvyšší, dochází k postupnému snižování. Pro věřitele je tento jev pozitivní, jelikož podnik je pro ně méně rizikový.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by se měl pohybovat u stabilních společností na úrovni 80-120 %. Podnik AUTO Heller však tuto hodnotu v některých letech překračuje dokonce dvakrát. Pozitivem je však prudký pokles v posledních letech, kdy se hodnoty blíží k optimální úrovni.

Úrokové krytí znázorňuje, kolikrát je zisk vyšší, než nákladové úroky. Ve sledovaném období se tyto hodnoty pohybují ve vyšších a kladných hodnotách, z tohoto pohledu je tedy situace pro podnik i pro věřitele velice dobrá, dokonce v obou modifikacích vzorce.

Úrokové zatížení se vyznačovalo relativně nízkými hodnotami, mimo dvou let 2008-2009. Ve zmíněných letech byla hodnota naopak velmi vysoká.

4.3.4 Ukazatele aktivity

Tabulka č. 4.2: Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	Roky					
Text	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Obrat aktiv	2,511	2,596	2,745	2,661	2,563	3,325
Obrat zásob	9,716	8,193	9,723	8,672	8,187	9,106
Doba obratu aktiv	143,396	138,695	131,152	135,299	140,440	108,259
Doba obratu zásob	37,054	43,938	37,027	41,511	43,970	39,535
Doba inkasa pohledávek	12,964	12,098	11,715	13,258	16,475	18,549
Doba splatnosti krátkodob. závazků	61,234	66,413	61,737	67,912	73,640	64,221
Obrat dlouhodobého majetku	4,529	5,393	5,332	5,559	5,347	8,065
Doba obratu dlouhodobého majetku	79,489	66,747	67,513	64,762	67,329	44,636

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel obratu aktiv byl ve sledovaném období vždy výrazně větší než 1. Nejlepší hodnota **obratu zásob** pak byla v roce 2012, podobně jako v roce 2007, kdy byla dosahována hodnota nad 9. U tohoto ukazatele platí pravidlo, čím je číslo větší, tím pro podnik lépe.

Doba obratu aktiv se pohybovala v průměru 135 dní, mimo rok 2007, kdy doba obratu aktiv trvala jen 108 dní. Přesně takovou dobu trvalo, aby se z tržeb jednou „zaplatila“ velikost aktiv.

Jedny z nejdůležitějších ukazatelů jsou doby obratu **pohledávek** a **závazků**. Znamé solventní pravidlo říká, aby doba obratu pohledávek byla menší než doba obratu závazků, tak aby podnik byl finančně stabilní. Podnik AUTO Heller toto pravidlo dodržuje. Doba inkasa pohledávek se pohybuje od 11,7 dní do 18,5 dní. Výbornou bilanci tohoto ukazatele dokazuje i průměrná doba splácení pohledávek v ČR, která se pohybuje obvykle kolem 60 dní. Dobu splatnosti závazků plní podnik v průměru za 65,8 dní. I tato bilance je výrazně nižší, než je celorepublikový průměr.

Obrat dlouhodobého majetku podává informaci, kolikrát se majetek obrátí v tržby za jeden rok. Dlouhodobý majetek se ve sledovaném období obrací v průměru 5,7 krát.

Doba obratu dlouhodobého majetku má být naopak co nejnižší. V tomto pohledu na tom byl podnik nejlépe v roce 2007.

4.3.5 Ukazatele produktivity práce

Tabulka č. 4.3: Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce	Roky					
	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Text						
Osobní náklady ku přidané hodnotě	1,045	1,022	0,882	0,879	0,900	1,046
Produktivita práce z přidané hodnoty	411,228	421,610	476,746	476,161	457,280	368,888
Produktivita práce z tržeb	6627,186	6746,757	6276,250	6402,677	6507,082	6807,353
Průměrná mzda - roční	313 561	311 502	309 855	307 782	298 490	280 674
Průměrná mzda - měsíční	26 130	25 958	25 821	25 649	24 874	23 390
Průměrná mzda - zaměstnanci - roční	318 944	316 547	314 774	312 828	303 485	285 777
Průměrná mzda - zaměstnanci - měsíční	26 579	26 379	26 231	26 069	25 290	23 815
Průměrná mzda - vedoucí – roční	722 750	739 250	785 250	941 500	965 500	1 080 250
Průměrná mzda - vedoucí - měsíční	60 229	61 604	65 438	78 458	80 458	90 021

Zdroj: vlastní zpracování

Dle vypočtené tabulky č. 4.3 - první výpočet **osobní náklady k přidané hodnotě** zažíval dva tříleté vývoje. První v letech 2007-2009, kdy hodnota klesala až ke sledovanému minimu 0,88. Opačný vývoj, tedy vzrůstající, byl v letech 2010-2012, kdy byl poslední rok v maximální hodnotě 1,04.

Produktivita práce z přidané hodnoty měla podobný vývoj jako předchozí ukazatel. Nejvyšší hodnota byla v roce 2010. V následujících letech však vždy klesala. Dalo by se říci, čím větší tržby, tím lepší produktivita. Aspoň tak to bylo v AUTO Heller, jelikož **produktivita práce z tržeb** měla od roku 2007 vzrůstající tendenci po celou dobu sledovaného období.

Kdybychom brali podnik jako celek a nerozlišovali pozice zaměstnanců, tu samou tendenci, tedy vzrůstající po celou dobu šesti let, měl i ukazatel **průměrné měsíční mzdy**. Od minima v roce 2007 po maximum v roce 2012, kde konkrétně zaměstnanci dostali 26 130 Kč za měsíc.

Ten samý vývoj však není, když rozlišíme zaměstnance a vedoucí. Nejvyšší měsíční mzdy zaměstnanci dostali v roce 2012, a to 26 578 Kč za měsíc. Nejvyšší měsíční mzdy pro vedoucí byly vypsány v roce 2007, a to 90 020 Kč za měsíc.

Hlavním faktorem těchto výpočtů je **počet zaměstnanců** v podniku. V roce 2007 bylo v podniku 220 zaměstnanců a 4 vedoucí pracovníci. Vzrůstající trend byl až do roku 2010, kdy bylo 252 zaměstnanců a 4 vedoucí pracovníci. Od té doby se propouštělo, i když ne ve velké míře. Na konci roku 2012 bylo v podniku 233 zaměstnanců a 4 vedoucí pracovníci.

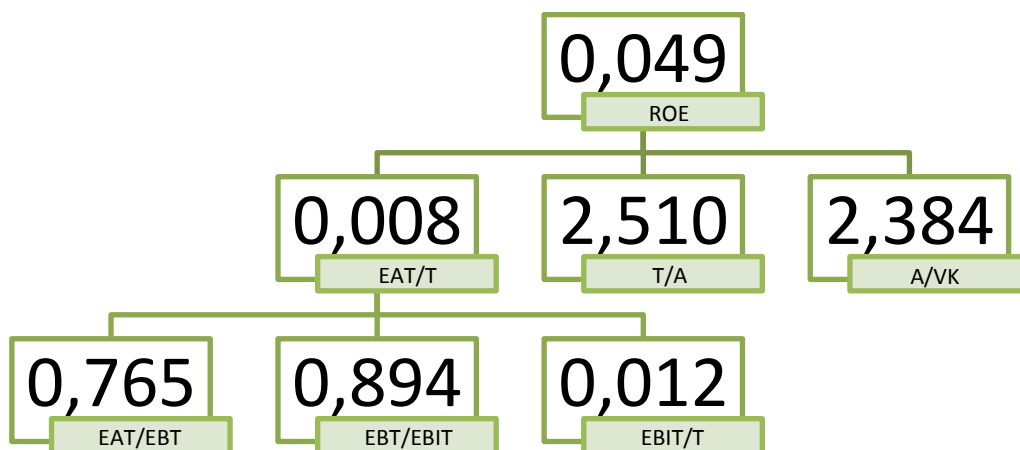
4.4 Pyramidový model

Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakákoliv změna dílčího ukazatele ovlivňuje vrcholový ukazatel ROE.

4.4.1 Du-pont rozklad ROE

V níže uvedeném **Du-pontově rozkladu ROE** č. 4.4, lze upozorovat dílčí ukazatele, které ovlivňují vrcholový ukazatel ROE. Jedním z důvodů nízké hodnoty ROE v roce 2012 může být nízký výsledek (0,0120) podílu zisku před úroky, zdaněním a tržbami. Z důsledků tohoto dílčího ukazatele ovlivňuje i další ukazatel, který je také velmi nízký (0,0082), je to podíl čistého zisku a tržeb.

Graf č. 4.4: Du-pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování

V následující tabulce č. 4.4, lze upozorovat Du-pontův rozklad ROE i pro ostatní roky.

Tabulka č. 4.4: Výpočet Du-pontava rozkladu ROE

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
EAT	12 933	23 992	30 444	25 573	32 067	23 262
EBT	16 901	30 139	38 185	31 810	41 517	29 868
EBIT	18 907	32 258	40 393	35 806	46 899	32 565
Tržby	1 570 643	1 693 436	1 606 720	1 587 864	1 581 221	1 524 847
Aktiva	625 624	652 420	585 344	596 768	616 851	458 551
VK	262 428	252 495	233 503	205 359	180 667	137 928
ROE	4,928%	9,502%	13,038%	12,453%	17,749%	16,865%

Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Predikční modely

Tato podkapitola se bude věnovat zhodnocení finančního zdraví společnosti AUTO Heller za pomoci vybraných bonitních a bankrotních modelů.

4.5.1 Index bonity

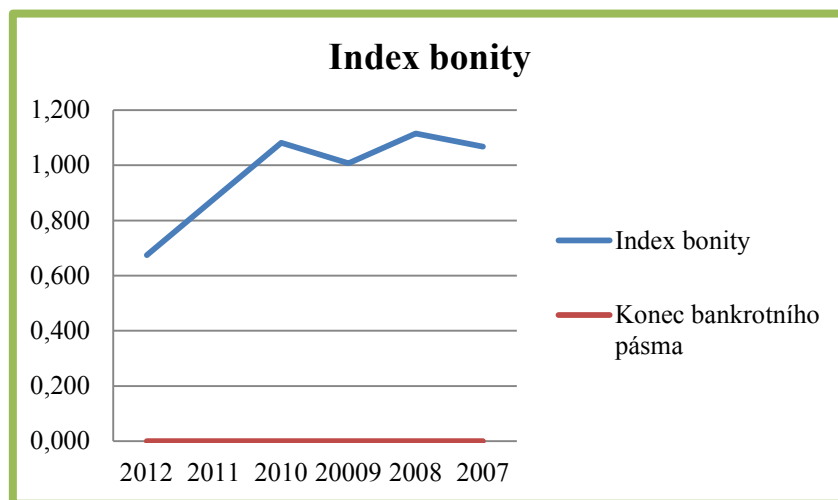
Tabulka č. 4.5: Index bonity

Index bonity					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
0,675	0,878	1,082	1,007	1,115	1,068
Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik	Bonitní podnik
Problematická	Problematická	Dobrá	Dobrá	Dobrá	Dobrá

Zdroj: vlastní zpracování

Dle níže uvedeného grafu č. 4.4, lze zpozorovat, že **Index bonity** podniku byl po celou sledovací dobu v pořádku.

Graf č. 4.4: Index bonity



Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2007-2010 se hodnota bonity držela nad hodnotou 1, avšak v dalších letech došlo k prudkému poklesu. Tento pokles byl zapříčiněn nevyprodukováním zisku, tedy prudkým poklesem v oblasti výsledku hospodaření, který můžeme nalézt ve výkazu zisků a ztráty v období 2011-2012.

4.5.2 Index IN

Z výsledku **Indexu IN 05** a grafu č. 4.5 lze zpozorovat, že v letech 2007-2010 se pohyboval podnik v šedé zóně. V této zóně je zvýšená pravděpodobnost úpadku podniku.

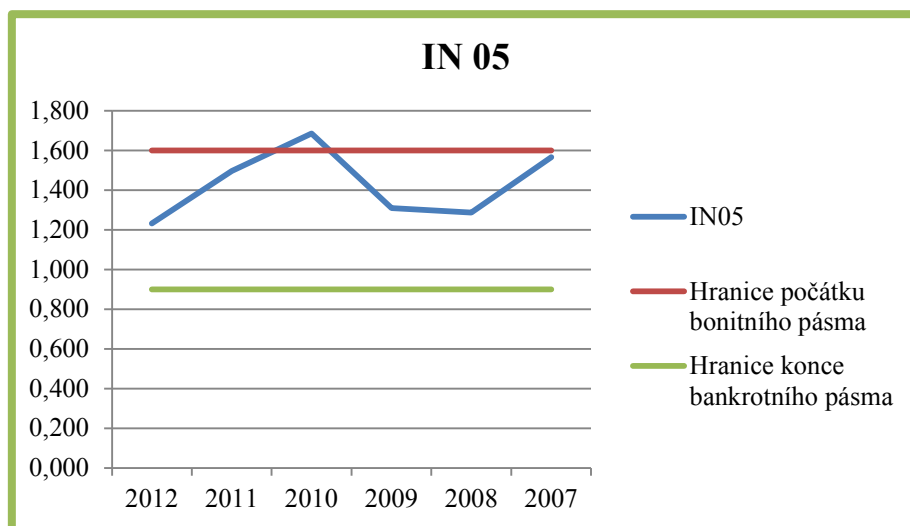
Tabulka č. 4.6: Index IN 05

IN 05					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
1,232	1,496	1,686	1,309	1,287	1,566
Šedá zóna	Šedá zóna	Bonitní	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

V prvním roce však hodnoty podniku byly na hranici bonitního pásma. V letech 2008-2009 naopak byly hodnoty jedny z nejnižších, díky zvýšeným hodnotám nákladových úroků. V roce 2010 se situace podle tohoto modelu zlepšila a podnik se dostal do výše zmíněného bonitního pásma, díky nízké hodnotě položky cizích zdrojů a naopak vyšší hodnotě zisku. V dalších letech opět přichází prudký pokles, který se blíží až k hranici bankrotního pásma. Tento pokles je zapříčiněn sníženou hodnotou zisků oproti ostatním rokům. K této položce se také vztahuje nejvyšší koeficient neboli váha (3,97).

Graf č. 4.5: Index IN 05



Zdroj: vlastní zpracování

Doporučuji další sledování v delším časovém horizontu tak, aby bylo možné zhoršující se tendenci vyvrátit.

4.5.3 Tafflerův model

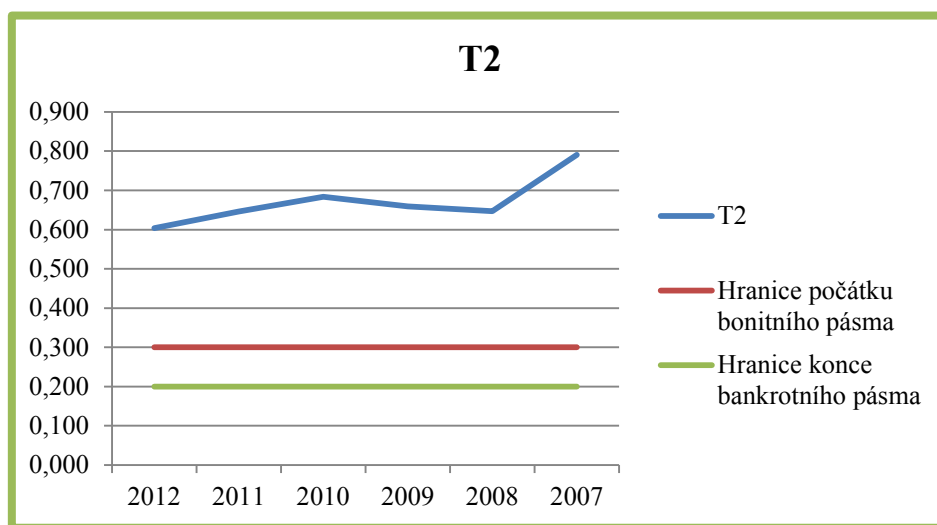
Tabulka č. 4.7: Tafflerův model

T2					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
0,604	0,646	0,684	0,659	0,647	0,791
Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní

Zdroj: vlastní zpracování

Dle výsledku **Tafflerova modelu** zaznamenal podnik nejvyšších hodnot v roce 2007, tj. v prvním roce existence, kdy byla hodnota 0,79. Mimo rok 2008 kdy došlo k poklesu, se hodnoty v dalších letech udržovaly v intervalu od 0,64 do 0,68. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, kdy došlo k poklesu až na hodnotu 0,6. Tato hodnota je však stále od dolní hranice označující bankrotní pásmo relativně vzdálená.

Graf č. 4.6: Tafflerův model



Zdroj: vlastní zpracování

Ačkoliv po celou analyzovanou dobu byl podnik v bonitním pásmu, pokles v letech 2011-2012 si zaslouží sledování v následujícím období, respektive provedení analýzy v kratších časových intervalech.

4.5.4 Grünvaldův index

Dle **Grünvaldůva indexu** je pozitivní, že i v tomto modelu je podnik AUTO Heller v bonitní zóně.

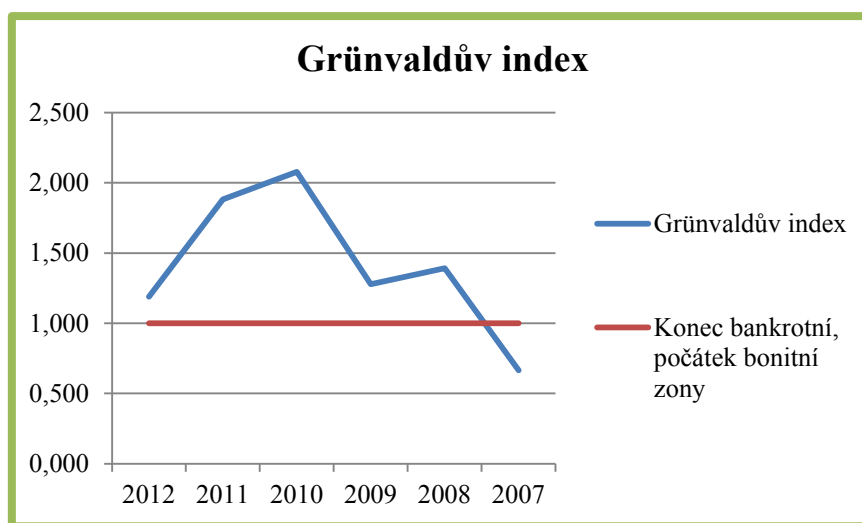
Tabulka č. 4.8: Grünvaldův index

Grünvaldův index					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
1,189	1,882	2,077	1,278	1,391	0,665
Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bankrotní
Dobré zdraví	Dobré zdraví	Pevné zdraví	Dobré zdraví	Dobré zdraví	Slabší zdraví

Zdroj: vlastní zpracování

Výjimkou je rok 2007, který byl při hodnotě 0,66 pod bonitní úrovní, avšak meziroční prudký nárůst znamenal posun do bonitní zóny, kde podnik zbylé roky již zůstal. Další prudký nárůst nastal v roce 2010 až na nejvyšší hodnotu 2,08. Tak jako v předchozích modelech, i v tomto je zlom a v letech 2011-2012 přišel prudký pokles na konečnou hodnotu 1,19.

Graf č. 4.7: Grünvaldův index



Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k velkému množství položek, kterých byly potřeba použít pro výpočet Grünvaldova indexu, je velmi těžké s přesností určit, který ukazatel byl příčinou těchto vzrůstů a poklesů.

4.5.5 Kralickův Quick – test

Dle grafu č. 4.9 lze zpozorovat hodnoty **Kralickova Quick – testu** v intervalu od 2,75 do 3 a velmi malou vzdálenost od vyššího pásma.

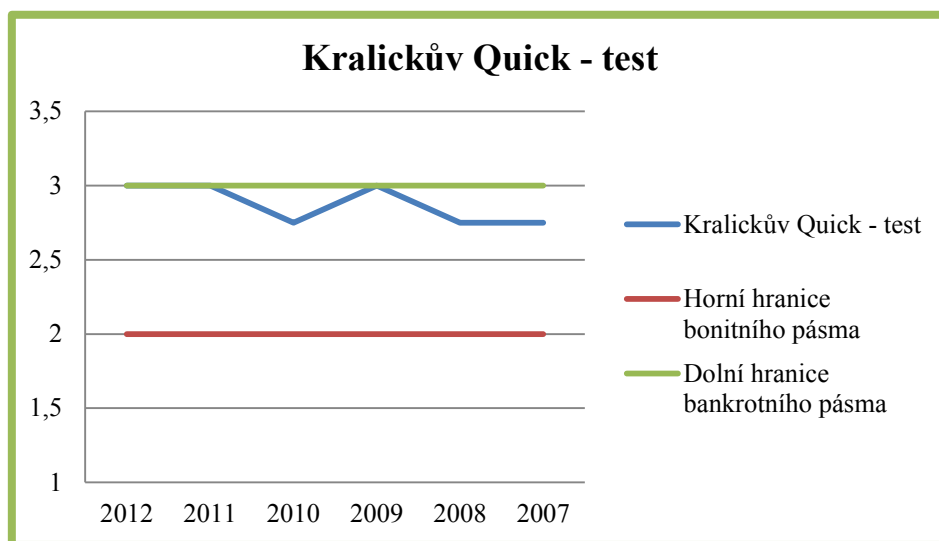
Tabulka č. 4.9: Kralickův Quick – test

Kralickův Quick - test					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
3	3	2,75	3	2,75	2,75
Bonitní	Bonitní	Šedá zóna	Bonitní	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

Avšak nutno říci, princip Kralickova Quick – testu je opačný než u již zmiňovaných modelů. Hodnoty tohoto modelu by měly být co nejbližší 1. V nejnižších vypočtených hodnotách byl podnik v letech 2007-2008 a také v roce 2010. Rozdíl nejvyšší a nejnižší hodnoty je však opravdu malý.

Graf č. 4.8: Kralickův Quick – test



Zdroj: vlastní zpracování

Princip Kralickova Quick – testu je založen na čtyřech ukazatelích. Podle výsledků se udělují známky, které se následně zprůměrují. Nutno říci, že první dva ukazatele, a to kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu, byly podle stupnice v intervalech 1-2. Naopak další dva ukazatele, CF v % tržeb a ROA měly stejnou známku 4, která oznamuje špatnou situaci podniku v daných ukazatelích.

4.6 EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty přináší odlišné hodnocení finančního zdraví podniku, než předchozí predikční modely. EVA se zaměřuje na sledování toho, jaká je vytvořená přidaná hodnota pro vlastníka.

Tabulka č. 4.10: Desetileté výnosové míry vládních dluhopisů (2007-2012)

Desetileté výnosové míry vládních dluhopisů					
2012	2011	2010	2009	2008	2007
2,8	3,7	4,2	4,8	4,6	4,3

Zdroj: vlastní zpracování

Pozitivem pro společnost AUTO Heller je, že každým rokem vyprodukovala zisk. Avšak ani to nezaručuje, že podnik přináší přidanou hodnotu vlastníkově, tzv. nadhodnotu.

Tabulka č. 4.11: EVA 2012

WACC	0,0458
rf	0,0280
rla	0,0178
rp	0,0000
rfin	0,0000
re	1,36%
ROE	0,0493
EVA 2012	9 366,26

Zdroj: vlastní zpracování

Z vypočteného výsledku EVA z roku 2012 ve výši 9 366,26 je patrné, že podnik nejen vyprodukoval zisk, ale také i výše zmíněnou přidanou hodnotu pro vlastníka společnosti AUTO Heller. Hodnota ROE (4,93 %) byla vyšší než míra výnosnosti desetiletých státních dluhopisů (2,8 %).

4.7 SWOT analýza

SWOT analýza zahrnuje interní i externí prostředí podniku. Sleduje silné a slabé stránky podniku, upozorňuje na příležitosti a hrozby, které můžou následovat v dalších letech. V následující části rozebírám dvě SWOT analýzy, avšak každá se věnuje jiné oblasti. První se věnuje zhodnocení finančního zdraví za pomoci výpočtů, které byly provedeny výše. Druhá SWOT analýza je rozebírána z pohledu společnosti AUTO Heller a jejího okolí.

Tabulka č. 4.12: SWOT analýza společnosti AUTO Heller s.r.o.

Silné stránky		Slabé stránky	
Známa a důvěryhodná značka Kvalitní a proškolení zaměstnanci Nabídka pěti automobilových značek Vedoucí pozice v MSK Moderní autoservis a karosárna	okolí podniku	Ztrátová střediska Nedostatek parkovacích míst Nejistá budoucnost společnosti	okolí podniku
Každoroční nárůst DHM Doba inkasa pohledávek Klesající zadlužení vlastního kapitálu Zvyšující se měsíční mzda zaměstnanců	finanční zdraví	Obrat aktiv Poměrně velká fluktuace zaměstnanců Pracovní kapitál v záporu (2007-2010) Klesající finanční rezervy Klesající výsledek hospodaření	finanční zdraví
Příležitosti		Hrozby	
Prodej další automobilové značky Rozšíření působnosti po celé ČR Pneuservis, STK Nový majitel Nově stanovené strategické cíle	okolí podniku	Konkurence ostatních automobilových značek Vysoká nezaměstnanost Snižování poptávky po automobilech Dopady světové hospodářské krize	okolí podniku
Doba splatnosti krátkodobých závazků Mzdová náročnost tržeb Stabilní finanční páka Zvyšující se pracovní kapitál	finanční zdraví	Klesající obchodní marže Klesající rentabilita ROA, ROE, ROS Doba obratu dlouhodobého majetku Velmi nízká úroveň likvidity	finanční zdraví

Zdroj: vlastní zpracování

SWOT analýza je účelově zařazená na konci analytické části, jelikož zaznamenává výše provedené výsledky a poznatky.

5 Návrh a doporučení

Tato kapitola slouží ke zhodnocení všech poznatků, které provedená finanční analýza odhalila. Finanční analýza byla zpracována na základě poskytnutých účetních výkazů, tedy s rozvahou, výkazem zisků a ztráty a cash-flow ve sledovaném období šesti let.

Provedená finanční analýza byla v letech 2007-2012, tedy v období kdy propukla celosvětová **hospodářská krize**, která se nejvíce promítla u nás v roce 2009. V dalších letech bylo pozorováno, jakým způsobem se podnik z této hospodářské krize dostával. Z údajů ČNB se v následujících letech předpokládá mírný růst ekonomiky, v horším případě se počítá se stagnací.

Při zpracování **poměrových ukazatelů** byl velký důraz kladen na **ukazatele zadluženosti**, hlavně na míru využívání cizího kapitálu. Využití cizích zdrojů se pohybuje v rozmezí 58-68 %. Vlastní kapitál se však rok od roku zvyšuje, tím i jeho podíl na celkových pasivech. Míra zadlužení je však oproti ostatním firmám v odvětví menší. Proto doporučuji zvážit zvýšení hodnoty využití cizího kapitálu, případně zvážení nových investičních příležitostí. Je všeobecně známo, že cizí kapitál je levnějším zdrojem financování.

Při rozboru **rentability** byla zjištěna finanční stabilita podniku. Ten je ve všech oblastech rentabilní. I v letech kdy hospodářská krize byla největší, podnik zůstal rentabilní. Za zmínku však stojí neustálý a poměrně výrazný pokles od roku 2010.

Hodnoty **likvidity** s přihlédnutím na obor podnikání jsou však nedostačující. Dle odborných publikací může tato skutečnost způsobit finanční neefektivnost a doporučuje se zvýšit tyto hodnoty aspoň na dolní hranici likvidity. V roce 2012 k této hranici podniku chybělo 0,46 jednotky.

Velmi pozitivní situace panuje u **ukazatelů aktivity**, konkrétně u řešení situace s pohledávkami a závazky. Doba inkasa pohledávek je zpravidla do 13 dnů zpracována. Naopak doba splatnosti krátkodobých závazků je placena v průměru 65 dnů od vzniku závazku. Tímto rozdílem vznikají finanční prostředky, jež se dají využít pro další financování podniku.

Na základě provedení **bonitních a bankrotních modelů** lze konstatovat, že společnost AUTO Heller vykazuje finanční stabilitu a nemusí se obávat v nejbližší době bankrotu.

Analýza čistého pracovního kapitálu vypovídá o agresivní formě financování. V letech 2007-2010 dosahoval čistý pracovní kapitál záporných hodnot. Znamená to, že převis krátkodobých zdrojů slouží k financování dlouhodobého majetku. Jinak řečeno podnik se označuje jako podkapitalizovaný. V posledních dvou letech však ČPK byl v kladných hodnotách. Mé doporučení je, aby v kladných hodnotách také podnik zůstal. Pro vedení společnosti AUTO Heller je však nejdůležitější **ukazatel EVA**. Z tohoto pohledu podnik vytvářel přidanou hodnotu každým rokem, které jsem měl možnost sledovat.

V závěru bakalářské práce byla využita, k analýze finančního zdraví a analýze vnějšího a vnitřního prostředí podniku, **metoda SWOT**. Tato metoda slouží ke shrnutí vypočtených ukazatelů. Za zmínění však stojí ztrátová střediska ve Frýdku-Místku a v Třinci, na což společnost AUTO Heller rychle zareagovala a jejich provoz již ukončila. Díky tomuto však vzniká problém s parkovacími místy na střediscích v centru Ostravy. Tento problém bych proto řešil vybudováním vícepatrového parkoviště poblíž centra v Ostravě.

AUTO Heller je jeden z nejvýznamnějších dodavatelů automobilů v Moravskoslezském kraji. Mezi největší **konkurenci** patří společnost RT Torax, s.r.o. Tato společnost dosahuje dokonce vyššího zisku než AUTO Heller. Zajímavostí však je, že AUTO Heller má dvakrát vyšší tržby. RT Torax, s.r.o. produkuje velkou část zisku díky propracovanému systému poskytování operativního a finančního leasingu. Tyto služby totiž napomáhají k nákupu automobilů. Doporučuji tuto službu zavést také ve společnosti AUTO Heller, nejen z důvodu konkurenceschopnosti, ale také z důvodů zvýšení prodejnosti automobilů.

Pokud podnik chce být finančně stabilní a konkurenceschopný, musí na tyto hospodářské krize anebo jiné neobvyklé situace reagovat flexibilně. Proto doporučuji provádět finanční analýzu v menším časovém horizontu než je jeden rok. Díky finanční analýze podnik odhalí aktuální nedostatky ve finančním řízení a může včas a efektivně zakročit.

6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit a popsat problematiku finanční analýzy společnosti AUTO Heller s.r.o.

V září roku 2013 při volbě společnosti byla pro mne, jako autora této práce, firma AUTO Heller subjektem, který jsem si přál zpracovávat. Tato společnost se řadí mezi největší v daném odvětví s dlouholetou tradicí a rodinným zázemím v Moravskoslezském kraji.

Bakalářská práce byla rozdělena do šesti kapitol, přičemž první a poslední kapitola byla věnována úvodu a závěru. Ve druhé kapitole jsou popsány teoretické východiska finanční analýzy. Dále byli uvedené zdroje a uživatelé finanční analýzy, nechyběly ani všechny ukazatele a metody, které byly následně využity pro zpracování praktické části této práce. Třetí kapitola se věnovala popisu základních informací, historii a organizační struktuře společnosti AUTO Heller. Čtvrtá kapitola byla zaměřena na finanční analýzu jako takovou. Obsahuje vertikální a horizontální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, Du-pontův rozklad ROE, predikční modely, ukazatel ekonomické přidané hodnoty a závěrem SWOT analýzu, která slouží ke shrnutí všech vypočtených údajů.

Z provedené finanční analýzy vyplynulo mnoho důležitých informací, které mohou pomoci společnosti k vyšší konkurenceschopnosti a ještě vyššímu zisku, než měla doposud. Ve stručnosti lze konstatovat, že společnost AUTO Heller ve sledovaném období dosahuje velmi pozitivních výsledků. Největší hospodářský růst zaznamenala společnost v roce 2008. Méně pozitivní je pokles od roku 2010. Nelze posoudit, zda má stálý vliv ekonomická krize, která měla velký dopad na automobilový průmysl.

Společnost AUTO Heller s.r.o. byla k 10. 3. 2014 převzata společností Porsche Inter Auto CZ. Touto expanzí pokrývá síť Porsche Intel Auto CZ nejdůležitější aglomerační oblasti v České republice. Změnou majitele, společnost AUTO Heller s.r.o., potvrdila tvrzení ve SWOT analýze a doporučení.

Díky přátelskému přístupu, který ve společnosti panuje, byla spolupráce a komunikace na velmi dobré úrovni. Pozitivní je také spolupráce společnosti se studenty a absolventy formou různých pracovních stáží.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

- [1] ČERNOHLÁVKOVÁ, Eva a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční strategie v mezinárodním podnikání: komplexní průvodce s příklady. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007, 317 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-7357-321-8.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [3] FRIDSON, Martin S a Fernando ALVAREZ. *Financial statement analysis: a practitioner's guide*. 4th ed. Hoboken, N.J.: Wiley, c2011. ISBN 978-047-0635-605.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOREČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [5] HRDÝ, Milan a Jiří STROUHAL. Finanční řízení. 1.vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2010. ISBN 987-80-7357-580-9.
- [6] KALOUDA, František a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční řízení podniku: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011, 299 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-7380-315-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [9] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. V Praze: Oeconomica, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [10] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- [11] RUČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 987-80-247-3916-8.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Elektronické zdroje

- [1] *Desetileté výnosové míry vládních dluhopisů na sekundárním trhu*. [online]. 2012 [cit. 2014-03-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/podminky-prijeti-a-cr/kriterium-dlouhodobych-urokovych-sazeb>
- [2] *Český statistický úřad* [online]. 2014 [cit. 2014-03-18]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>
- [3] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2007 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL15%40KSOS&klic=d0c7ef>
- [4] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2008 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL16%40KSOS&klic=tvhjr6>
- [5] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2009 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL18%40KSOS&klic=tvhjr6>
- [6] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2010 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL20%40KSOS&klic=tvhjr6>
- [7] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2011 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL22%40KSOS&klic=tvhjr6>
- [8] Výroční zpráva: společnosti AUTO Heller s.r.o. [online]. 2012 [cit. 2014-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a379226&dokumentId=C+4787%2fSL25%40KSOS&klic=tvhjr6>

Seznam použitých zkratek

A – aktiva

ČR – Česká republika

ČNB – Česká národní banka

DHNM – Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek

EAT – zisk po zdanění (čistý zisk)

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před úroky a zdaněním (provozní zisk)

ROA – rentabilita aktiv

ROC – rentabilita nákladů

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

spol. – společnost

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

T - tržby

tis. Kč – tisíc korun českých

tzv. – takzvaný

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

ZK – základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne ...5.5.2014

.....*Matěj Markviš*.....

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha v letech 2007 - 2012

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztrát v letech 2007 - 2012

Příloha č. 3 – Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4 – Horizontální analýza VZZ

Příloha č. 5 – Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 6 – Vertikální analýza VZZ

Příloha č. 7 – Poměrové ukazatele